

Тема № 2 «Обеспечение безопасности валютных операций»

1. Понятие валютного рынка и его структура.
2. Основные участники валютного рынка и их операции.
3. Основные финансовые инструменты валютного рынка, стратегии участников рынка.
4. Валютное регулирование.

1. Понятие валютного рынка и его структура.

Существует несколько определений понятия валютного рынка.

С институциональных позиций валютный рынок представляет собой совокупность различных экономических субъектов, которые осуществляют валютные операции. Иначе говоря, это совокупность банков, компаний и других организаций, которые проводят валютные операции.

С функциональной точки зрения валютный рынок - это экономические отношения, которые складываются между различными участниками (субъектами) при осуществлении операций покупки-продажи иностранной валюты, международных расчетов, кредитно-депозитных операций и других финансовых операций, номинированных в иностранных валютах.

Валютный рынок можно рассматривать в рамках мирового хозяйства и мирового финансового рынка (и тогда используется термин «мировой валютный рынок»), а также в рамках национальной экономики (в этом случае используется термин «внутренний валютный рынок» или «национальный валютный рынок»). Сравнение национального и мирового валютного рынка представлено в табл. 1.

Часто используют и такой термин, как «*международный валютный рынок*». В данном случае речь идет о рынке, отличном от национального, т. е. имеется в виду валютный рынок другой страны относительно рассматриваемого национального рынка.

Мировой валютный рынок представляет собой всю совокупность взаимозависимых национальных валютных рынков, которая представляет собой сложную систему отношений, участниками которых выступают как различные экономические субъекты (правительства, центральные и

коммерческие банки, финансовые организации, промышленные и другие предприятия, частные лица), так и международные организации, и объединения (Международный валютный фонд, Всемирный банк).

Таблица 1 - Основные отличия национального валютного рынка от мирового валютного рынка

Критерии	Национальный валютный рынок	Мировой валютный рынок
Валюта обращения	Национальная валюта	В общем виде все обращающиеся валюты. Кроме этого, отдельно выделяются из общего перечня валют резервные валюты, а также международные счетные валютные единицы
Порядок конвертации валют	Национальные условия конвертируемости национальной валюты	Условия взаимной конвертируемости валют
Порядок формирования курса	Режим курса национальной валюты	Регламентация режимов валютных курсов
Формирование паритета валюты	Паритет национальной валюты	Унифицированный режим валютных паритетов
Регулирующие органы	Национальные уполномоченные органы, осуществляющие регулирование валютных отношений в стране	Международные организации, осуществляющие межгосударственное валютное регулирование
Уровень включенности в валютную систему	Включенность в национальную валютную систему	Включенность в мировую валютную систему
Формы регулирования и контроля	Наличие или отсутствие валютных ограничений, валютный контроль	Межгосударственное регулирование валютных ограничений
Регулирование валютной ликвидности	Национальное регулирование валютной ликвидности страны	Возможное межгосударственное регулирование международной валютной ликвидности
Порядок использования международных кредитных средств обращения	Государственная регламентация использования международных кредитных средств обращения	Унификация правил использования международных кредитных средств обращения
Основы осуществления международных расчетов	Национальные особенности осуществления международных расчетов страны	Унификация основных форм международных расчетов

Основным назначением мирового валютного рынка является обеспечение движения денежных потоков, выраженных в разных валютах, которые возникают в процессе международной экономической деятельности.

Валютный рынок также является механизмом, который обеспечивает формирование валютных курсов под воздействием спроса и предложения, что, с одной стороны, является проявлением рыночной экономики и дает возможность получения прибыли участникам рынка в виде курсовых разниц, а с другой позволяет государству использовать его как инструмент при проведении денежно-кредитной политики.

Следует отметить, что национальные валютные рынки могут отличаться между собой различной степенью ограничений и разными способами регулирования. В зависимости от наличия или отсутствия валютных ограничений различают *свободный (открытый)* и *несвободный (закрытый)* валютные рынки.

Под валютными ограничениями обычно понимают различные административные, законодательные, экономические и организационные меры, направленные на установление определенного порядка проведения валютных операций.

Другим отличительным моментом для различных национальных рынков является способ формирования обменного курса национальной валюты по отношению к другим валютам. Выделяют два принципиально различающихся режима валютного курса: *фиксированный и плавающий*.

Мировой валютный рынок как особый экономический феномен сформировался существенно позже, чем появились национальные валютные рынки.

На основании всего сказанного можно выделить основные функции, которые выполняют валютные рынки:

- формирование валютных курсов и их регулирование на основе рыночного соотношения между спросом и предложением;
- обслуживание внешнеэкономической деятельности;

- диверсификация валютных активов;
- страхование (хеджирование) валютных рисков;
- получение прибыли операторами в виде курсовых разниц при совершении конверсионных операций.

Первая функция осуществляется благодаря рыночному механизму спроса и предложения, именно под воздействием соотношения спроса и предложения определяются курсы обмена одной валюты на другую. Кроме этого, национальный регулятор с помощью валютных интервенций может оказывать воздействие на курс национальной валюты, проводя валютные интервенции, и таким образом, увеличивая предложение иностранной валюты на рынке, происходит укрепление курса национальной валюты.

Функция обслуживания внешнеэкономической деятельности проявляется в том, что экономическим агентам для осуществления расчетов по внешнеэкономическим контрактам необходимо покупать различную иностранную валюту, которая и является активом валютного рынка.

Функция диверсификации валютных активов заключается в том, что валютный рынок предоставляет своим операторам возможность формировать портфели активов, выраженных в разных валютах, и таким образом снижать валютный риск.

Функция страхования (хеджирования) валютных рисков обеспечивается наличием спотового и срочного сегментов валютного рынка; с помощью открытия разнонаправленных позиций на спотовом и срочном сегментах валютного рынка снижается валютный риск.

Последняя функция проявляется в возможности операторов получать прибыль в виде положительных курсовых разниц в результате осуществления операций покупки-продажи различных иностранных валют.

Валютные рынки можно сегментировать по разным признакам. По способу проведения операций можно выделить *организованный (или биржевой)* сегмент и *неорганизованный (небиржевой)* сегмент. В зависимости от срочности валютных сделок можно выделить кассовый (наличный) или

срочный сегменты. Кроме этого, можно говорить о сегментах различных валют, обращающихся на валютном рынке: например, долларовый сегмент, сегмент евро и т. д.

2. Основные участники валютного рынка и их операции

Основными участниками валютного рынка выступают:

– коммерческие банки, имеющие лицензии на право осуществления банковских операций со средствами в иностранных валютах;

– финансовые институты, обладающие статусом кредитных организаций по национальному законодательству и в соответствии с этим имеющие право проводить отдельные банковские операции со средствами в иностранных валютах;

– центральные банки, которые не только проводят непосредственно валютные операции, но и, будучи надзорными органами, устанавливают правила проведения валютных операций на внутренних валютных рынках;

– валютные биржи;

– промышленные, торговые, финансовые компании, частные лица и иные хозяйствующие субъекты;

– различные международные и государственные организации (органы власти).

Последние две категории участников осуществляют валютные операции на валютном рынке через банки и иные финансовые институты, имеющие право на проведение указанных операций.

Коммерческие банки играют особую роль на валютном рынке. Банки, с одной стороны, выступают посредниками других экономических агентов на валютном рынке (проводниками их потребностей в реализации валютных операций), а с другой стороны, обладая значительными финансовыми возможностями, являются серьезными операторами (игроками) на данном рынке.

Все участники внутреннего валютного рынка делятся на резидентов и нерезидентов.

Объектами операций на национальном валютном рынке являются *национальная валюта, иностранная валюта, валютные ценности*.

Валютой Российской Федерации согласно содержанию Закона РФ «О валютном регулировании и валютном контроле» считаются:

– денежные знаки в виде банкнот и монеты Банка России, находящиеся в обращении в качестве законного средства наличного платежа на территории Российской Федерации, а также изымаемые либо изъятые из обращения, но подлежащие обмену указанные денежные знаки;

– средства на банковских счетах и в банковских вкладах.

К иностранной валюте относятся:

– денежные знаки в виде банкнот, казначейских билетов, монеты, находящиеся в обращении и являющиеся законным средством наличного платежа на территории соответствующего иностранного государства (группы иностранных государств), а также изымаемые либо изъятые из обращения, но подлежащие обмену указанные денежные знаки;

– средства на банковских счетах и в банковских вкладах в денежных единицах иностранных государств и международных денежных или расчетных единицах.

Законодательно также выделяют понятие «валютные ценности», которое является более широким, чем понятие иностранной валюты, включая в себя иностранную валюту и внешние ценные бумаги. Под внешними ценными бумагами имеются в виду ценные бумаги, в том числе в бездокументарной форме, не относящиеся в соответствии с действующим Федеральным законом к внутренним ценным бумагам. Заметим, что внутренние ценные бумаги - это эмиссионные ценные бумаги, номинальная стоимость которых указана в валюте Российской Федерации и выпуск которых зарегистрирован в Российской Федерации, а также иные ценные бумаги,

удостоверяющие право на получение валюты Российской Федерации, выпущенные на территории Российской Федерации.

В России коммерческие банки на основании лицензий ЦБ РФ на проведение банковских операций со средствами в иностранной валюте (в данном случае они называются уполномоченными банками) могут осуществлять валютные операции как на внутреннем валютном рынке, так и на мировом.

Все валютные операции, осуществляемые уполномоченными банками, можно разделить на два основных типа:

- операции, проводимые за счет и по поручению клиентов;
- операции, проводимые в собственных интересах банков (за счет открытой валютной позиции).

К первому типу операций относится: покупка-продажа иностранной валюты по поручению клиентов для обслуживания их внешнеэкономических контрактов; осуществление международных расчетов, предоставление кредитов в иностранной валюте клиентам-резидентам, в рублях- клиентам-нерезидентам, предоставление гарантий. В качестве основных форм международных расчетов выступают банковский перевод, аккредитив, инкассо.

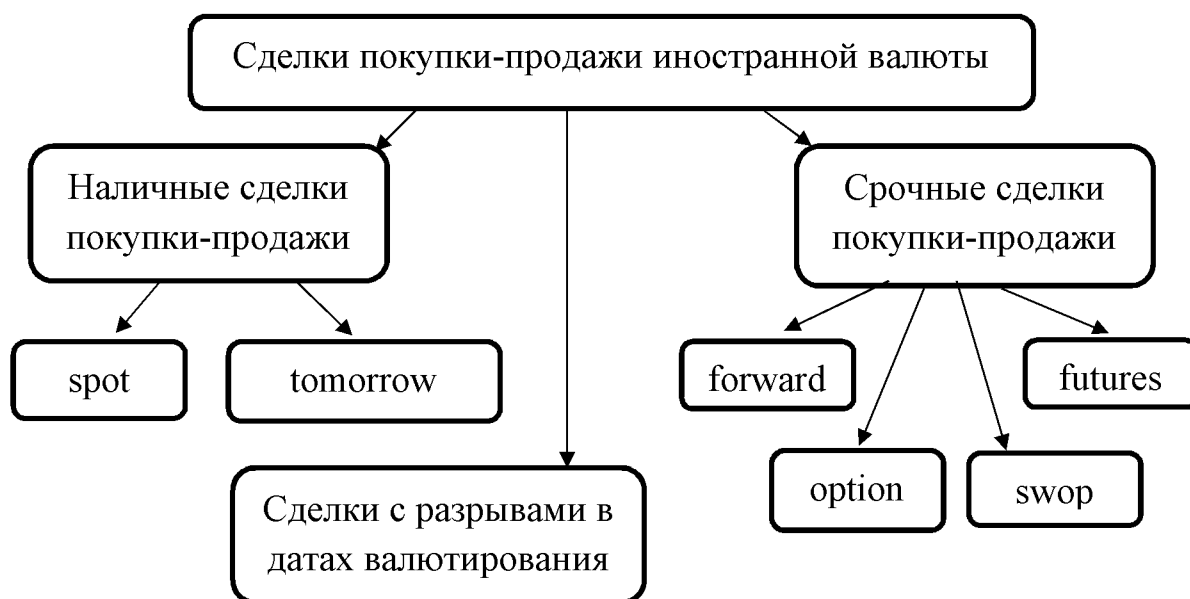
Ко второму типу операций можно отнести покупку-продажу иностранной валюты в собственных интересах как с целью хеджирования (страхования) валютных рисков, так и в арбитражных или спекулятивных целях, кредитно-депозитные операции, номинированные в иностранной валюте на межбанковском рынке.

Операции по покупке-продаже иностранной валюты могут совершаться на бирже, и тогда говорят о биржевом (или организованном) валютном рынке, и вне биржи (на неорганизованном). Поскольку по российскому законодательству покупка-продажа иностранной валюты совершается исключительно через уполномоченные банки, то всегда одной из сторон сделки будет выступать уполномоченный банк.

3. Основные финансовые инструменты валютного рынка, стратегии участников рынка

В международной и отечественной банковской практике различают два основных вида сделок покупки-продажи иностранной валюты: *наличные (кассовые) сделки и срочные сделки.*

Классификация сделок покупки-продажи иностранной валюты представлена на рис.1.



Наличная сделка - это конверсионная сделка, расчеты по которой должны быть осуществлены сторонами не позднее двух рабочих дней после ее заключения. Дата расчетов по сделке называется датой валютирования. Различают три типа наличных сделок: today (расчеты «сегодня», или дата валютирования совпадает с датой заключения сделки), tomorrow (расчеты «завтра»), spot (расчеты «послезавтра»).

Срочная сделка - это сделка, расчеты по которой превышают два рабочих дня после ее заключения. В настоящее время для мирового валютного рынка характерно большое разнообразие срочных инструментов, на отечественном внутреннем валютном рынке используются более простые варианты срочных инструментов. Однако можно выделить основные наиболее

известные срочные инструменты: валютные форварды, фьючерсы, опционы, свопы.

Форвардный контракт (forward) соглашение (срочный контракт) между двумя сторонами о будущей поставке валютных средств (в данном случае базисного актива) на определенных условиях, который заключается вне биржи. По своим характеристикам форвард - контракт индивидуальный. В целом можно сказать, что вторичный рынок форвардов в России не развит или слабо развит.

Фьючерсный контракт (futures) - соглашение (срочный контракт) между двумя сторонами о будущей поставке валютных средств, которое заключается на бирже. Биржа сама разрабатывает его условия, и они являются стандартными для каждого базисного актива. Исполнение фьючерсов гарантируется биржей. После того как контракт заключен, он регистрируется в расчетной палате биржи. С этого момента стороной сделки становится биржа (расчетная палата). Поскольку фьючерсные контракты стандартны, они высоколиквидны. Это означает, что участник легко может закрыть открытую позицию с помощью оффсетной (встречной) сделки. Если участник контракта желает осуществить поставку, он не ликвидирует свою позицию до дня поставки. Заметим, что в мировой практике незначительное количество заключенных сделок заканчиваются реальной поставкой базисного актива.

Если инвестор уверен в своих прогнозах, то он заключает форвардный или фьючерсный контракт. В противном случае предпочтительнее заключить опцион, так как он позволяет ограничить риск только определенной суммой (суммой премии).

Опцион (option) предоставляет одной из сторон сделки (покупателю опциона) право выбора исполнить контракт или отказаться от его исполнения. Иными словами, опцион является срочным инструментом, который заключается между двумя сторонами о будущей поставке базисного актива (в нашем случае валютных средств) на определенных условиях, но при этом

одной из сторон предоставляется право исполнить контракт или отказаться от него. За это право покупатель платит продавцу опциона премию.

Своп (swap) - соглашение между двумя контрагентами об обмене в будущем платежами в соответствии с определенными в контракте условиями. При этом валютный своп обмен номинала и фиксированных процентов в одной валюте на номинал и фиксированные проценты в другой валюте.

В банковской практике выделяют еще один вид сделок сделки с *разрывами в датах валютирования*. Это связано с тем, что для определения их типа (отнесения к наличному или срочному типу) предусмотрен отдельный порядок. Согласно этому порядку при заключении сделки с разрывами в датах валютирования, т. е. по которой даты исполнения сторонами своих обязательств не совпадают, датой исполнения сделки считается дата исполнений всех обязательств по сделке (т. е. дата, на которую обязательства каждой из сторон по условиям сделки считаются исполненными). Иными словами, тип сделки в данном случае следует определять по последней дате исполнения.

В зависимости от целей, которые преследуют участники валютного рынка, выделяют четыре стратегии поведения на рынке: инвестирование, арбитраж, спекуляции, хеджирование.

Стратегия инвестирования предполагает размещение средств в различных иностранных валютах на длительные сроки. В своей деятельности инвесторы используют фундаментальные прогнозы ситуации на мировом валютно-финансовом рынке. Критерием выбора активов для них является достижение приемлемого, по их мнению, дохода при заданном уровне риска. Международные инвесторы используют преимущества диверсификации активов не только по видам инструментов и по различным валютам, но и по страновой принадлежности эмитентов и заемщиков.

Арбитраж означает широкий круг операций с финансовыми активами, в том числе с иностранной валютой, состоящих в одновременном открытии противоположных (или различных по срокам) позиций на одном или

нескольких взаимосвязанных сегментах финансовых рынков с целью получения гарантированной прибыли из различий в котировках (курсах).

Основной целью *спекулятивных операций* является получение прибыли за счет разницы в курсах финансовых инструментов во времени. Деятельность спекулянтов предполагает сознательное принятие риска за счет длительного поддержания открытых позиций. Спекулянт продает (покупает) актив (инострannую валюту) в надежде на то, что в будущем удастся закрыть позицию при помощи контрсделки, осуществленной по более благоприятному курсу.

Следующей базовой стратегией операций на финансовом (в том числе и на валютном) рынке является *хеджирование*, т. е. защита (применительно к операциям на валютном рынке) от валютных рисков. Хеджирование предполагает перенос на контрагента рисков, которые данный оператор не желает брать на себя. Второй стороной по сделке покрытия могут выступать как хеджеры, страхующие свои позиции в обратном направлении, так и спекулянты или арбитражеры.

4. Валютное регулирование

Валютное регулирование – это преимущественно нормативный процесс, поскольку реализуется через оформление международных валютных соглашений и принятие нормативных актов.

Западноевропейские государства через валютное законодательство регламентируют национальные валютные рынки.

Кредитные организации данных государств не могут предоставлять иностранным заемщикам долгосрочные и среднесрочные валютные средства в национальных валютах без специального разрешения. В отдельных странах в соответствии с валютным законодательством предусматривается режим валютных счетов и лимит вывоза валютных средств.

Применение валютного регулирования странами и, в частности, кредитными организациями необходимо в целях минимизации валютных рисков. Предупредить валютные риски в отношении каждой валюты в отдельности, а также в смешанном портфеле (по золоту и валюте) призвана новая методика расчетов Базельского комитета по банковскому надзору (январь 1996 год).

Регулирование валютных операций осуществляется в соответствии с принципами, определенными в ст. 3 закона № 173-ФЗ «О валютном госрегулировании и контроле».

Среди них можно выделить следующие:

1. невмешательство госорганов в валютные операции, совершаемые нерезидентами и резидентами, без наличия веских оснований;
2. установление приоритетности за экономическими способами при реализации валютного регулирования;
3. одновекторность развития как внутренней, так и внешней валютной политики России;
4. единая политика в госрегулировании и контроле валютных операций;
5. госзащита прав и интересов субъектов при их совершении.

Нормативно-правовые акты, регулирующие совершение валютных операций, - это:

- Закон о валютном госрегулировании и контроле от 10.12.2003 № 173-ФЗ ;
- международные соглашения РФ;
- опубликованные акты госрегулятора и иные законодательные акты, дополняющие или уточняющие нормы действия указанных выше закона и международных договоров.

Регуляторами, в полномочиях которых прописан в том числе и контроль за проведением валютных операций, являются Центробанк и Правительство РФ (ст. 5 закона № 173-ФЗ).

Валютные операции в России контролируются агентами и государственными органами валютного контроля.

В целом, контроль за проведением валютных операций осуществляется правительством.

Отметим, что к контролирующим органам относятся Центробанк и Министерство финансов. А агентами, которые осуществляют контроль за осуществлением валютных операций, являются уполномоченные банки, а также брокеры и дилеры, госкорпорация «Внешэкономбанк» и фискальные органы.

Валютный риск, с которым сталкиваются банки в процессе осуществления операций с иностранными валютами или выраженных в иностранной валюте, является не только объектом управления самими банками, но и объектом регулирования надзорных органов. В России ЦБ РФ с целью ограничения принимаемых на себя банками валютных рисков устанавливает лимиты открытых валютных позиций. Именно открытые валютные позиции (разницы между активами и пассивами в иностранной валюте) и являются проявлением валютного риска. *Как было сказано выше при рассмотрении хеджирования валютного риска, открытая позиция несет в себе валютный риск, поэтому с целью ухода от риска при хеджировании ее закрывают с помощью производного инструмента.* В случае регулирования валютного риска со стороны Банка России речь идет не о закрытии валютной позиции, что было бы крайне неправильно, так как это является вмешательством в оперативную деятельность банка, а об которых зависит от изменения установленных Банком России соответствующих курсов иностранных валют по отношению к рублю и (или) цен на драгоценные металлы, в которых рассчитываются чистые позиции. При этом указанные балансовые активы и пассивы, внебалансовые требования и обязательства включаются в расчет чистых позиций.

Обратим внимание на некоторые особенности в расчете отдельных валютных позиций.

Так, чистая балансовая позиция рассчитывается как разность между суммой балансовых активов и суммой балансовых пассивов в одной и той же иностранной валюте и одним и тем же драгоценном металле с учетом резервов на возможные потери, сформированных под финансовые инструменты в той же иностранной валюте или том же драгоценном металле, в которых рассчитывается чистая балансовая позиция.

Чистая спот-позиция рассчитывается как разность между внебалансовыми требованиями и обязательствами в одной и той же иностранной валюте и одним и тем же драгоценном металле исключительно по наличным сделкам (при этом речь идет о сделках *torn, spot*).

Чистая срочная позиция рассчитывается как разность между внебалансовыми требованиями и обязательствами в одной и той же иностранной валюте и одним и тем же драгоценном металле по сделкам, определяемым в качестве срочных нормативным актом Банка России, устанавливающим единый порядок определения кассовых (наличных) и срочных сделок кредитных организаций.

В требования и (или) обязательства, участвующие в расчете чистой срочной позиции, включаются требования и (или) обязательства по срочной части расчетного форварда конверсионной операции, представляющей собой комбинацию двух сделок: валютного форвардного контракта (срочная часть расчетного форварда) и обязательства по проведению встречной сделки на дату исполнения форвардного контракта (кассовая часть расчетного форварда).

В требования и (или) обязательства, участвующие в расчете чистой срочной позиции, включаются требования и (или) обязательства по хеджирующим сделкам, совершаемым в целях компенсации возможных убытков, возникающих в результате неблагоприятного изменения стоимости объекта хеджирования (базового инструмента). Отметим, что в расчет включаются не все хеджирующие сделки, а только те, которые соответствуют достаточно жестким нормативным требованиям (в частности, сделки,

заключенные на организованных торговых площадках или с определенными юридическими лицами, соответствующими нормативным критериям).

До момента расчета цены покупки-продажи финансовых инструментов, осуществляемого в соответствии с условиями договора, в расчете чистой срочной позиции не участвуют требования и обязательства по сделкам на покупку-продажу финансовых инструментов, расчеты по которым в соответствии с договорами будут осуществляться по цене, рассчитываемой на определенную договором дату.

С момента расчета цены покупки-продажи финансовых инструментов требования и (или) обязательства по указанным сделкам участвуют в расчете чистой спот-позиции и (или) чистой срочной позиции (в зависимости от срока между датой определения цены и датой поставки финансовых инструментов).

В требования и (или) обязательства, участвующие в расчете чистой срочной позиции, не включаются требования и (или) обязательства по договорам покупки-продажи иностранной валюты и (или) иным договорам с финансовыми инструментами в иностранной валюте, с отсутствующей датой расчетов.